

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh perubahan nilai tukar terhadap efektivitas penerapan *Inflation Targeting Framework* (ITF) di Indonesia melalui mekanisme transmisi jalur aset. Menggunakan data triwulanan periode 2010Q1–2025Q4 yang bersumber dari Bank Indonesia, *International Monetary Fund*, dan Badan Pusat Statistik, penelitian ini mengestimasi tiga blok persamaan struktural dengan metode *Ordinary Least Squares* (OLS): (1) pengaruh perubahan nilai tukar riil terhadap selisih suku bunga riil, (2) pengaruh selisih suku bunga riil terhadap *financial market* dan *output gap*, serta (3) pengaruh *output gap* terhadap *inflation gap*. Ketiga blok tersebut kemudian dikonsolidasikan untuk menangkap efek kumulatif transmisi nilai tukar terhadap *inflation gap*. Hasil estimasi menunjukkan bahwa arah transmisi nilai tukar terhadap efektivitas ITF konsisten dengan teori, namun kekuatan pengaruhnya bersifat parsial. Pada tahap awal, terdapat anomali dimana depresiasi nilai tukar meningkatkan suku bunga riil domestik yang tidak sejalan dengan konsep *Uncovered Interest Parity* (UIP), hal ini dapat disebabkan oleh suku bunga luar negeri yang bersifat *given*. Transmisi melalui jalur aset selanjutnya sesuai secara teori, dari suku bunga riil ke aliran aset finansial signifikan secara statistik namun aliran aset finansial terhadap *output gap* belum signifikan secara statistik. Pada tahap akhir, *inflation gap* lebih banyak dipengaruhi oleh ekspektasi inflasi (*inflation gap* periode sebelumnya) dan suku bunga riil dibandingkan tekanan permintaan agregat yang direpresentasikan oleh *output gap*. Temuan ini mengindikasikan bahwa, meskipun nilai tukar tetap menjadi salah satu faktor yang memengaruhi pencapaian sasaran inflasi, efektivitas transmisinya melalui jalur aset masih terbatas dan bergantung pada penguatan fungsi intermediasi pasar keuangan serta pengelolaan ekspektasi inflasi oleh Bank Indonesia.

Kata Kunci: nilai tukar, *Inflation Targeting Framework*, jalur aset, suku bunga, *output gap*, *inflation gap*, Bank Indonesia

Kode JEL: E31, E52, E58, F31, F41